



KOMENTÁŘ

16. srpna 2019, 33. týden

Klíčové události a ukazatele

- CZ - Domácí ekonomika ve 2. čtvrtletí vzrostla o 0,6 % k/k a 2,7 % r/r
- DE - Německá ekonomika ve 2. čtvrtletí poklesla o 0,1 % k/k a zpomalila růst na 0,4 % r/r
- PL - Hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí vzrostl o 0,8 % k/k a 4,1 % r/r
- US - Maloobchodní tržby v červenci vzrostly o 0,7 % m/m

Očekávané události

- DE - Index PMI ve výrobním sektoru (srpen) - předběžný odhad
- EZ - Index spotřebitelských cen (červenec) - finální údaj
- PL - Průmyslová produkce, Maloobchodní tržby (červenec)
- US - Konference centrálních bankéřů v Jackson Hole

Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,81	25,91	25,73	25,73	0,08	-0,30%
USD/CZK	23,03	23,31	23,00	23,24	-0,21	0,88%
PLN/CZK	5,962	5,978	5,882	5,928	0,03	-0,56%
GBP/CZK	27,71	28,28	27,67	28,25	-0,54	1,92%
EUR/PLN	4,319	4,396	4,318	4,338	-0,02	0,44%
EUR/USD	1,1202	1,1230	1,1073	1,1073	0,01	-1,16%
EUR/HUF	324,11	326,40	323,08	324,84	-0,73	0,22%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,73	25,50	25,50	25,30	25,00
USD/CZK	23,24	22,37	22,17	21,62	21,19
PLN/CZK	5,93	5,97	6,03	6,02	5,95
EUR/USD	1,107	1,14	1,15	1,17	1,18

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	2,03	2,10	2,17	2,22	2,29
LIBOR USD	2,3718	2,4041	2,3113	2,1828	2,1474
EURIBOR	-0,400	-0,389	-0,345	-0,311	-0,210

Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	25.9.	2,00	2,00	2,00	2,00
ECB	12.9.	0,00	-0,15	-0,15	-0,15
FED	18.9.	2,25	2,25	2,00	2,00

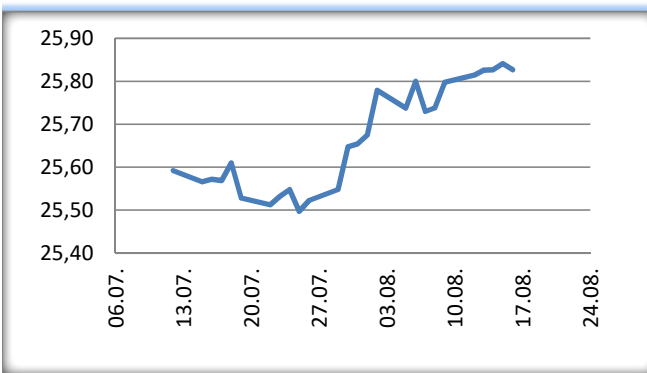
Vývoj EUR/CZK

• Obchodování koruny vůči euru se v tomto týdnu odehrávalo primárně v rozmezí 25,80 -25,90 CZK/EUR, avšak v závěru týdne koruna prudce posílila. Ve čtvrtek dopoledne se koruna krátce podívala nad hladinu 25,90, na nejslabší hodnoty od loňského prosince. Během čtvrtečního odpoledne však koruny dopolední ztráty smazala a další zisky si připsala i v pátek. Zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo těsně nad hladinou 25,70 CZK/EUR.

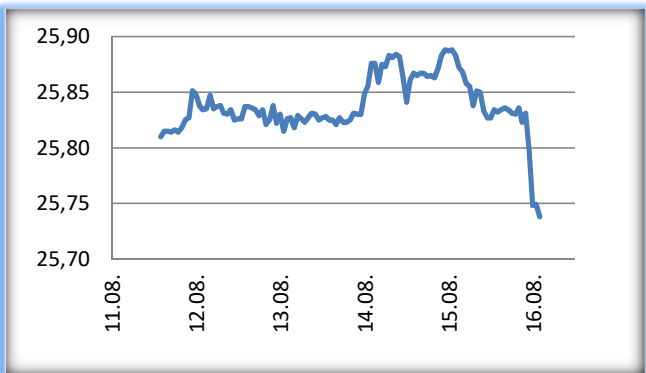
• Z domácích makroekonomických statistik stála v tomto týdnu za pozornost **spotřebitelská inflace za červenec, která překvapila meziročním zrychlením na téměř 3 %, respektive přesně na 2,9 % r/r**. Za rychlejším růstem inflace stály v červenci primárně dražší dovolené. Stejně jako v předchozích měsících, tak i v červenci platilo, že zhruba z poloviny přispívají k meziročnímu růstu dražší energie a z necelé jedné čtvrtiny potraviny. Vyšší červencová inflace sice z pohledu České národní banky (ČNB) představuje proinflační riziko aktuální prognózy, avšak je velmi nepravděpodobné, že by bankovní rada na rychlejší růst cen v kontextu řady hospodářských rizik ve vnějším prostředí reagovala. Pro letošní rok je tak i nadále jednoznačně nejpravděpodobnější stabilita úrokových sazeb.

• **Domácí ekonomika ve 2. čtvrtletí letošního roku podle předběžného odhadu Českého statistického úřadu (ČSÚ) velmi slušně rostla, a to o 0,7 % k/k a 2,6 % r/r**. Detaily HDP budou publikovány až na konci srpna, ale ze stručného komentáře ČSÚ vyplývá, že motorem růstu ekonomiky byla na poptávkové straně spotřeba domácností v kombinaci se zahraničním obchodem. Na nabídkové straně potom k růstu přispěly především služby, a to hlavně obchod, doprava, skladování a ubytování. Otázkou nyní je, jak se bude české ekonomice ve světle uvádějí zahraniční poptávky a zpomalující investiční aktivity českých firem dařit v nadcházejících čtvrtletích. Pokud totiž nedojde k brzkému obratu k lepšímu v Německu, tak je výraznější zpomalení českého HDP nevyhnutelné a ani robustní spotřeba českých domácností to nezachrání.

EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/CZK - vývoj za poslední týden

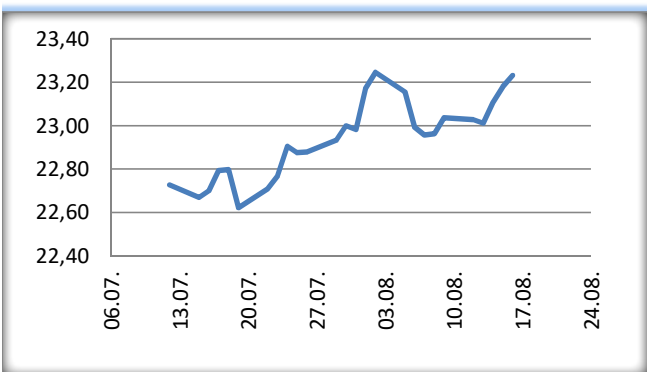


Vývoj USD/CZK

• Vůči americkému dolaru se koruně v tomto týdnu nedařilo a v souhrnu si připsala ztrátu cca 20 haléřů. Ještě zkraje úterňového odpoledne se koruna nacházela těsně nad hranicí 23 CZK/USD, avšak během úterňového odpoledne a následně v dalších dnech oslabila až na úroveň 23,30 CZK/USD. Zkraje pátečního odpoledne se kurz nacházel lehce nad hladinou 23,20 CZK/USD.

• V tomto týdnu byla zveřejněna řada zajímavých statistik z americké ekonomiky (např. spotřebitelská inflace vzrostla o 0,3 % m/m a 1,8 % r/r a maloobchodní tržby o 0,7 % m/m), avšak hlavním tématem byl pokračující pokles výnosů amerických státních dluhopisů. **Výnos 10letého amerického dluhopisu se dokonce dostal krátce pod výnos dluhopisu s 2letou splatností, což významná část finančního trhu vnímá jako zvyšující se pravděpodobnost příchodu hospodářské recese v USA**. Faktem je, že situace kolem vývoje obchodních vztahů mezi USA a Čínou není dobrá a obavy ze zpomalení globální ekonomiky se zvyšují. Rovněž sázky na další snížení úrokových sazeb ze strany amerického Fedu zůstávají vysoké. Samotná ekonomická situace USA však zatím rozhodně nijak špatná není, když maloobchodní tržby v kombinaci s vysokou spotřebitelskou důvěrou signalizují, že spotřeba amerických domácností zůstává velmi solidní.

USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



USD/CZK - vývoj za poslední týden

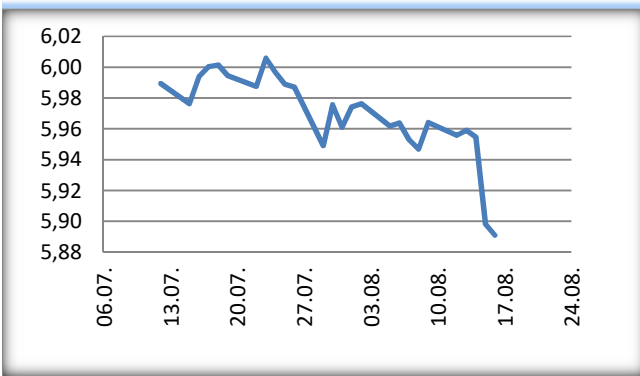


Vývoj PLN/CZK

• Zlotý si v tomto týdnu připsal výrazné ztráty (v pátek velkou část ztrát smazal), a to jak vůči koruně, tak i vůči oběma hlavním měnám. Na měnovém páru s korunou se ve čtvrtek krátce obchodovalo pod hladinou 5,90 CZK/PLN (nejsilnější hodnoty koruny od r. 2012). Vůči euru se zlotý během čtvrtku pohyboval těsně pod hladinou 4,40 PLN/EUR, na nejslabších hodnotách od loňského července. Na měnovém páru s americkým dolarem je zlotý nejslabší od dubna 2017. **Zlotý byl zároveň v tomto týdnu nejslabší měnou středoevropského regionu, když za jeho ztrátami stál primárně negativní sentiment na finančních trzích v kombinaci se čtvrtčním státním svátkem v Polsku (mělký trh se slabou likviditou nahrával výrazným pohybům zlotého).**

• Oslabení zlotého se přitom na první pohled může zdát trochu paradoxní, protože čísla z tamní ekonomiky jsou i nadále velmi slušná. Růst spotřebitelské inflace byl v červenci potvrzen na 2,9 % r/r, což je nejrychlejší meziroční růst od října 2012. V posledních letech zároveň v Polsku rozhodně nebylo zvykem, že se inflace nachází nad inflačním cílem NBP, tj. nad 2,5 %. Růst polské ekonomiky ve 2. čtvrtletí (+0,8 % k/k a 4,1 % r/r po očištění o sezonní a kalendářní vlivy) sice lehce zaostal za tržním odhadem, avšak i přesto Polsko opět patřilo mezi nejrychleji rostoucí země EU. Co z pohledu HDP stojí určitě za zmínku je skutečnost, že statistika HDP odráží věrně minulost, ale není příliš vypovídající směrem do budoucna. A právě zde je jádro problému. Pokud se totiž v brzké době nezlepší hospodářská situace v Německu, tak je výraznější zpomalení polské ekonomiky v nadcházejících čtvrtletích nevyhnutelné a ani robustní spotřeba polských domácností to nezachrání.

PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



PLN/CZK - vývoj za poslední týden



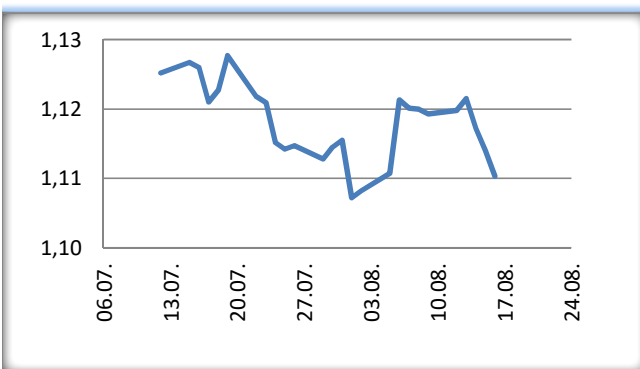
Vývoj EUR/USD

• Vývoj na hlavním měnovém páru byl i v tomto týdnu pod vlivem negativního sentimentu na finančních trzích. V první polovině týdne převládalo ještě obchodování v širším okolí hladiny 1,12 USD/EUR. Ve středu odpoledne však euro oslabilo a další ztráty si připsalo i ve čtvrtek odpoledne po holubičích komentářích z Evropské centrální banky – ECB (O. Rehn). V pátek zkraje odpoledne se obchodovalo pod hladinou 1,11 USD/EUR, na dohled letošního minima 1,103 USD/EUR.

• Charakteristickým znakem tohoto týdne byla pokračující nervozita na finančních trzích z dalšího zpomalení globální ekonomiky. V úterý odpoledne se nálada na trzích dočasně zlepšila poté, co byla zveřejněna informace, že USA odloží zvedení 10% cla na dovoz části čínského zboží na prosinec. Ve druhé polovině srpna by rovněž měl proběhnout telefonický rozhovor mezi USA a Čínou v otázce možného znovuoobnovení obchodního jednání. Pozitivní efekt z náznavu mírného zlepšení vztahů mezi oběma zeměmi měl však jen krátkého trvání. **Ve čtvrtek O. Rehn (ECB) prohlásil, že by ECB na záříjovém zasedání měla přijít s takovými opatřeními na podporu ekonomiky eurozóny (záporné úrokové sazby, znovuoobnověný program APP včetně možnosti nákupu akcií), které překonají tržní očekávání.** Zde je vhodné podotknout, že ECB v posledních letech finanční trhy svými opatřeními spíše zklamávala, takže 12. září to bude pro M. Draghiho a celou ECB velká výzva.

• Klíčovou makroekonomickou událostí tohoto týdne v Německu byl předběžný odhad HDP za 2. čtvrtletí. Růst HDP dále zpomalil (0,4 %), respektive v mezičtvrtletním srovnání došlo k očekávanému poklesu (-0,1 %). Podle Destatisu stál za poklesem HDP zahraniční obchod, což již ostatně dopředu avizovaly slabé výsledky zahraničního obchodu a průmyslu v posledních měsících. A slabé byly i investice ve stavebnictví. Pozitivně k růstu HDP naopak přispěla spotřeba domácností. Vzhledem k tomu, že průmyslové zakázky či měkké indikátory typu Ifo a PMI žádnou změnu k lepšímu v Německu během července nenaznačily, tak se pravděpodobnost hospodářská recese v největší evropské ekonomice nadále zvyšuje.

EUR/USD - vývoj za uplynulý měsíc



EUR/USD - vývoj za poslední týden



Informace obsažené v tomto dokumentu jsou poskytovány společností AKCENTA CZ a.s. a slouží výhradně pro informační účely. Nejedná se o žádnou pobídku k nákupu či prodeji měn, finančních nebo kapitálových nástrojů. AKCENTA CZ a.s. poskytuje tyto informace v dobré víře ze zdrojů, které považuje za důvěryhodné. Zároveň nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti nebo úplnosti těchto informací a nepřebírá za obsah těchto informací žádnou právní zodpovědnost ani za případnou ztrátu nebo škodu, kterou by klient mohl utrpět. Bez předchozího souhlasu AKCENTA CZ a.s. nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit.
(c) AKCENTA CZ a.s.
